



Resultados 4T25

25 de febrero de 2026



La información que se contiene en este informe ha sido preparada por Ence Energía y Celulosa, S.A. (de ahora en adelante, "Ence").

Esta presentación incluye manifestaciones relativas a previsiones futuras. Cualesquiera manifestaciones incluidas en este informe distintas de aquellas que se basen en información histórica, incluyendo, a título meramente enunciativo, aquellas que se refieren a la situación financiera de Ence, su estrategia de negocio, inversiones estimadas, planes de gestión y objetivos relativos a operaciones futuras, así como las manifestaciones que incluyan las palabras "anticipar", "creer", "estimar", "considerar", "esperar" y otras expresiones similares, son manifestaciones relativas a previsiones futuras que reflejan la visión actual de Ence o su equipo gestor o directivo respecto de situaciones futuras, por lo que comprenden diversos riesgos, tanto conocidos como desconocidos, y tienen un componente de incertidumbre, lo que puede hacer que la situación y resultados tanto de Ence como de su sector puedan diferir sustancialmente de los que se recogen de forma expresa o implícita en dichas manifestaciones relativas a previsiones futuras.

Las citadas manifestaciones relativas a previsiones futuras están basadas en numerosas asunciones en relación con la estrategia de negocio presente y futura de Ence y el entorno en el que Ence espera encontrarse en el futuro. Hay una serie de factores relevantes que podrían hacer que la situación y resultados de Ence difiriesen sustancialmente de los que se recogen en las manifestaciones relativas a previsiones futuras, entre los que se encuentran la fluctuación en el precio de la pasta de papel o de la madera, la estacionalidad del negocio, la fluctuación de los tipos de cambio, los riesgos financieros, las huelgas u otro tipo de acciones llevadas a cabo por los empleados de Ence, las situaciones de competencia y los riesgos medioambientales, así como cualesquiera otros factores descritos en el documento. Las manifestaciones relativas a previsiones futuras se refieren únicamente a la fecha de esta presentación sin que Ence asuma obligación alguna de actualizar o revisar ninguna de dichas manifestaciones, ninguna de las expectativas de Ence, ningún cambio de condiciones o circunstancias en las que las referidas manifestaciones se basen, ni ninguna otra información o datos incluidos en esta presentación.

La información contenida en este documento no ha sido verificada por expertos independientes y, por lo tanto, Ence ni implícita ni explícitamente otorga garantía alguna sobre la imparcialidad, precisión, plenitud o corrección de la información o de las opiniones y afirmaciones que en él se expresan.

Este documento no constituye una oferta o invitación para adquirir o suscribir acciones, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido del Mercado de Valores y en su normativa de desarrollo. Asimismo, este documento no constituye una oferta de compra, de venta o de canje ni una solicitud de una oferta de compra, de venta o de canje de títulos valores, ni una solicitud de voto alguno o aprobación en ninguna otra jurisdicción.



Ignacio de Colmenares

*Presidente y CEO
Ence Energía y Celulosa*



Alfredo Avello

*Director Financiero
Ence Energía y Celulosa*

Resumen Ejecutivo

Perspectivas 2026	Aspectos destacados 2025	Resultados financieros 2025	Proyectos de Crecimiento, Eficiencia y Diversificación
- El precio medio bruto del BHKP en Europa en 2025 fue de 1.086\$/t. Subidas de precio anunciadas hasta los 1.330 \$/t en marzo. - Demanda fuerte impulsada por el crecimiento de las economías emergentes y el proceso de sustitución de fibras. Además, los cierres de capacidad, las transformaciones a dissolving y la revocación de licencias forestales en Indonesia apoyarán la tendencia de precios. - Las celulosas especiales de Ence continuarán creciendo en 2026. Esperamos que representen cerca del 40% del volumen de ventas (frente al 30% en 2025). - Iniciativas en ejecución para reducir el cash cost en 30€/tn entre el 2026/27, 15€/tn en 2026 (cash cost objetivo de 468€/tn). - Los nuevos parámetros regulatorios⁽¹⁾ aumentan la Ro de las plantas de biomasa en +6€/MWh, lo que significa un EBITDA incremental de aprox.+10M€⁽²⁾. +c.30M€ de impacto positivo en caja en el primer semestre 2026 gracias a: (i) la recaudación de NOLs (aprox. 24M€)⁽³⁾ y (ii) CAEs (aprox. 6M€).	- Cash Cost de 483€/tn en 2025 (478€/tn excluyendo la huelga de Pontevedra) frente a 493€/tn en 2024. El Cash Cost del 2025 es el más bajo desde 2022. - Los celulosas especiales representaron el 30% del volumen total vendido en 2025 (+7 p.p. 2024), con un margen 37€/t superior al BHKP estándar. - Ence se convierte en el único productor europeo de fluff de fibra de eucalipto, iniciando la operación de su primera línea en el cuarto trimestre de 2025 (capacidad de 125 mil tonleadas). +6% de crecimiento interanual en la generación de energía, hasta 1.241 GWh (+10% en 4T25 vs. 4T24). - Calor Industrial Renovable ganó 3 contratos referencia en 2025. A día de hoy, hay 3 proyectos en construcción, con el inicio de operación previsto para mediados de 2026 y un cuarto en fase de puesta en marcha. - La Galera consolida la mejora de su producción con un aumento del +27% anual, gracias a medidas operativas sin capex asociado.	- EBITDA de celulosa de 56M€ en 2025, incluyendo CAEs, frente a 138M€ en 2024. - EBITDA de renovables de 27M€ (+4% anual), incluyendo 4M€ de gastos de desarrollo de nuevos negocios. - El flujo de caja antes de inversiones de expansión fue de 8M€ a pesar de los bajos precios de la celulosa y la depreciación del dólar (vs. 35M€ en 2024). - Las inversiones fueron 114M€ incluyendo leasing de equipos e inventarios de los proyectos de calor industrial (vs. guidance de 125M€). - Deuda neta de 378M€ con 241M€ en caja. - Nuevo programa de bonos MARF de 200M€ registrado en enero de 2026. Primera emisión de 85 M€ sin amortizaciones hasta el vencimiento dentro de 4 años y cupón de 410 p.b. muestra de la fiabilidad de la compañía para la comunidad financiera. - Se han cerrado los acuerdos para los procedimientos de despido colectivo. Suponen la amortización de 141 puestos de trabajo vía bajas voluntarias, prejubilaciones y recolocaciones en otras unidades de negocio del grupo. Se ha registrado una provisión de 24 M€ por debajo de EBITDA en 2025.	- En 2028 el negocio de celulosa, centrado en celulosas especiales, multiplicará por 1,5x el EBITDA medio de ciclo actual: - Ingresos: (i) las celulosas especiales representarán más del 62% del volumen de ventas aportando un EBITDA incremental de €22m, (ii) As Pontes ha conseguido la AAI en el 3T25, (iii) envases sostenibles de celulosa moldeada en el 2S27. - Iniciativas en ejecución para reducir el cash cost (30€/t): (i) Plan de Eficiencia & Competitividad generará ahorros de 22€/t a partir de 2027 (ii) Plan de descarbonización y de eficiencia en Navia (c. 8 €/t con COD 2T26) - Pontevedra Avanza: 20€/t de ahorros en cash cost. - Ence Renovables está desarrollando la mayor Plataforma de energías renovables basadas en la biomasa, avanzando hacia el objetivo de triplicar su EBITDA en 2030: - Biomasa a biometano: >1TWh >€60m EBITDA - Biomasa a Calor Industrial Renovable: 2TWh >€40m EBITDA.

(1) Orden TED/53/2026, también incluye un aumento de +20€/MWh en el Ro de las instalaciones de cogeneración (es decir, LU-13). (2) Para una producción estimada de aproximadamente 1,4 TWh.

(3) En 2024, el Tribunal Constitucional (STC 11/2024) declaró la inefectividad de la limitación a la compensación de bases impositivas negativas establecida por el Tribunal Constitucional en 2024. Esto supondrá el cobro de 19M€ de las bases impositivas negativas activadas y 5M€ en intereses de demora en el año 2026.

4



1.

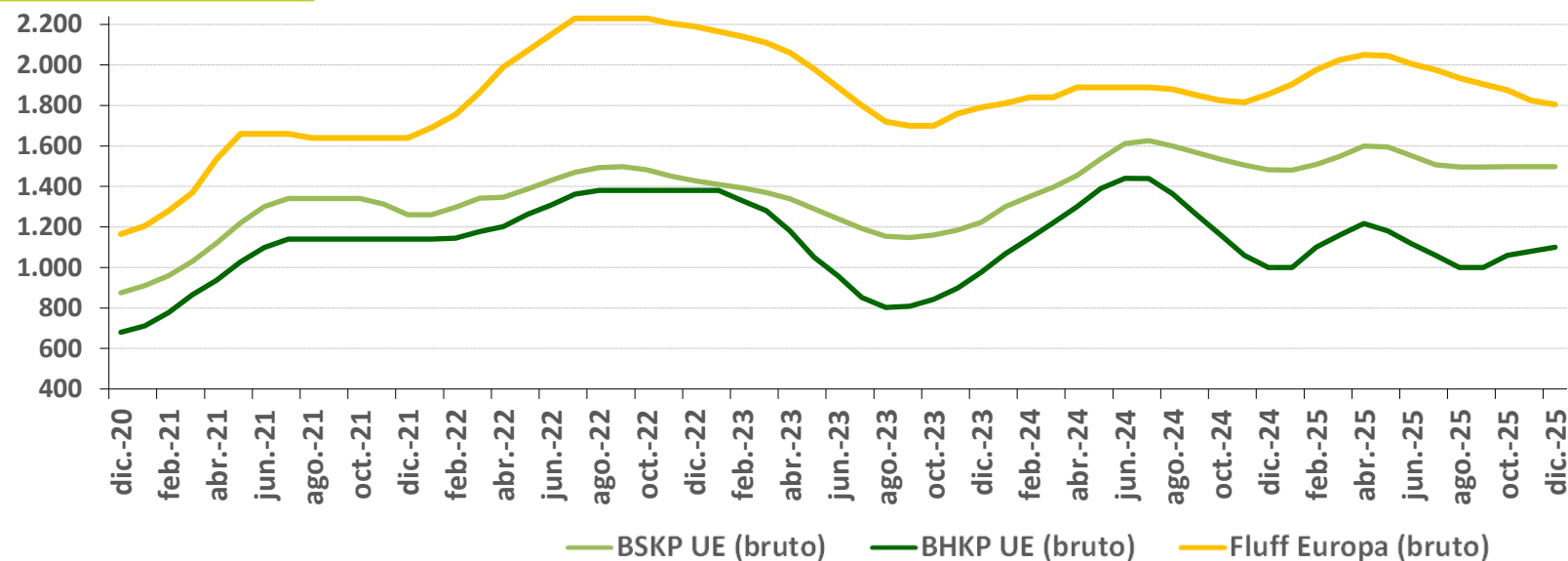
Aspectos destacados del 4T25

El precio del BHKP en Europa inicia una trayectoria ascendente en el 4T25

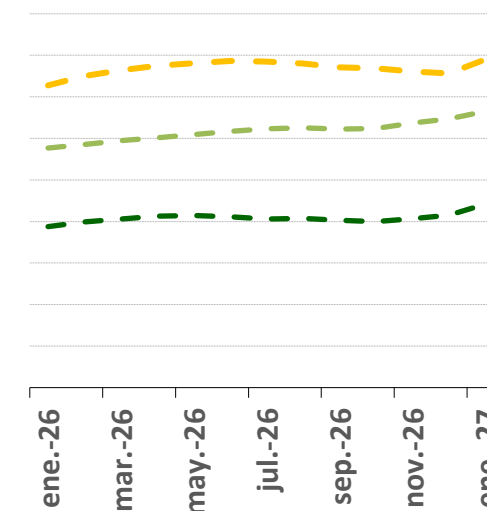
Los precios brutos del BHKP han aumentado un 10% en el 4T25 hasta alcanzar 1.100\$/t en diciembre.

Los principales productores han anunciado subidas de precio hasta los 1.330\$/t en marzo.

Precios brutos de la celulosa en Europa (USD/t)



Precios de la celulosa en Europa - Consenso de expertos (USD/t)



- Los precios de BHKP cerraron 2025 en 1.100 \$/t, desde mínimos de agosto de 1.000 \$/t, promediando 1.086\$/t en el año. Desde finales de diciembre, los principales productores han anunciando aumentos de precios en Europa hasta 1.330\$/t en marzo.
- Los fundamentales de demanda siguen siendo sólidos con un crecimiento interanual del +3,6% a noviembre, impulsados por el desarrollo de economías emergentes y el proceso de sustitución de fibra a fibra. Además: (i) las paradas de mantenimiento previstas para el primer trimestre de 2026 (c. 500k t) junto con el cambio de capacidad a celulosa dissolving (c. 1 M tn) y (ii) la revocación de licencias forestales en Indonesia, que afectarán entre 1 y 4 millones de toneladas de BHKP, apoyarán la tendencia de precios durante el año.

Las celulosas especiales de Ence sustituyen a la celulosa de fibra larga

Celulosas especiales de Ence

Ence Advanced

- ✓ Amplia gama de productos sustitutivos de BSKP con diferentes atributos (alta resistencia, fibra sin blanquear, baja porosidad, suavidad) y aptos para diversas aplicaciones (higiene, decoración, envases; etc.)
- ✓ **Objetivo 2028: 500k tn con +30€/tn de margen incremental**

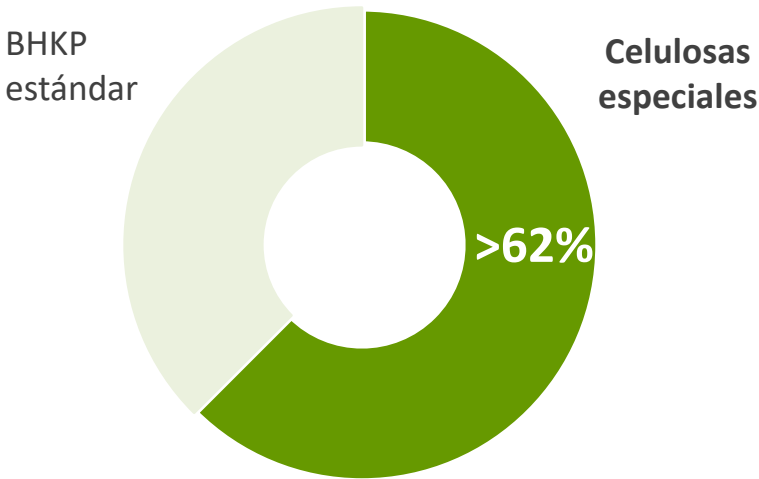


Ence Fluff

- ✓ Ence es el único productor europeo de celulosa fluff basada en madera de eucalipto, compitiendo con fibra larga. Actualmente está en 8 procesos de homologación.
- ✓ **Objetivo 2028: 125k tn con +60€/tn de margen incremental**



Porcentaje esperado del volumen total de ventas de celulosa en 2028



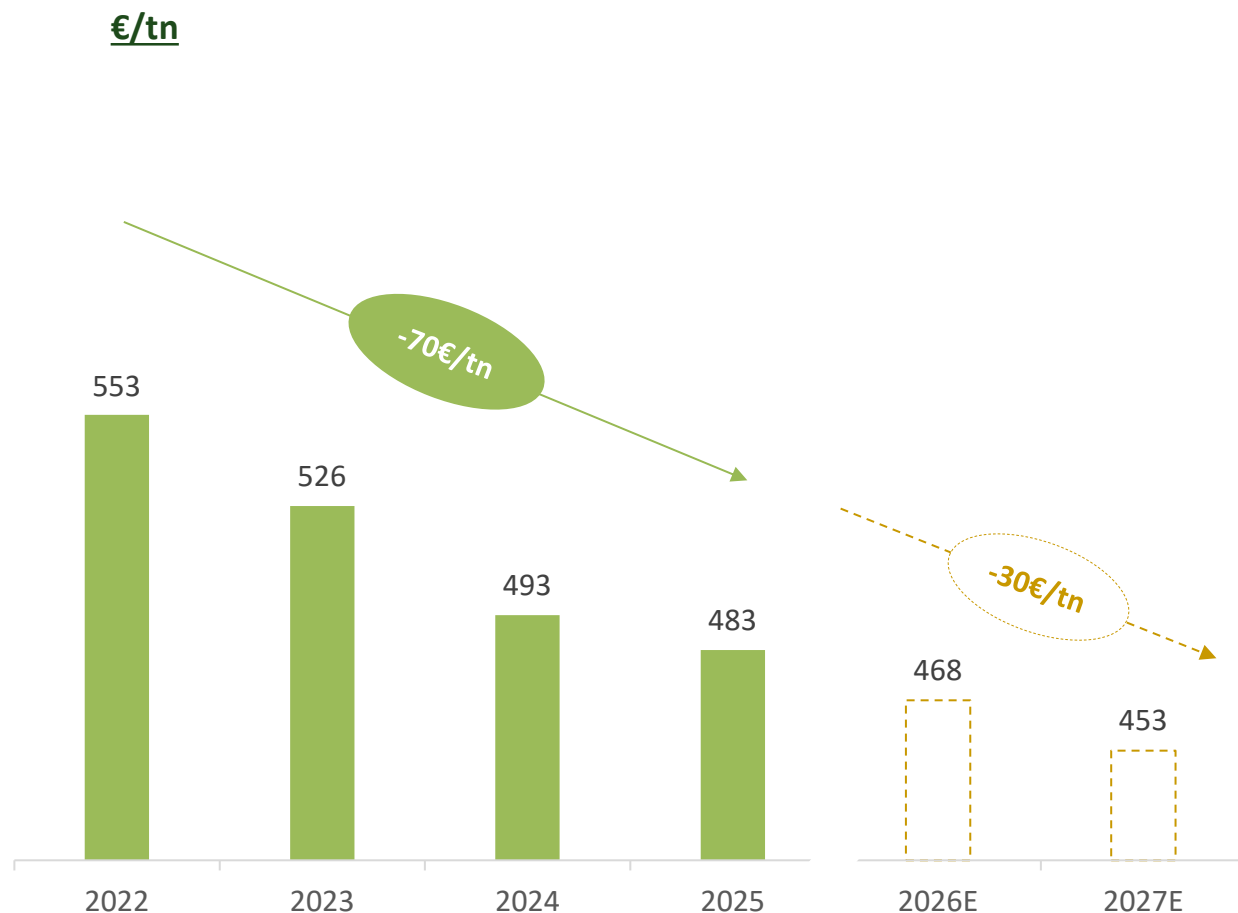
+36€/tn de margen EBITDA incremental

Las celulosas especiales representaron el 30% de las ventas en 2025 (frente al 23% en 2024), con un margen incremental frente al BHKP estándar de 37€/tn. Esperamos aumentar su peso a cerca del 40% en 2026.

En 2028, las celulosas especiales deberían representar más del 62% de las ventas, con un margen extra de más de 36€/tn.

Las iniciativas de ahorro de costes comienza a dar fruto

Las medidas en curso deberían permitir reducir 30€/tn entre 2026 y 2027

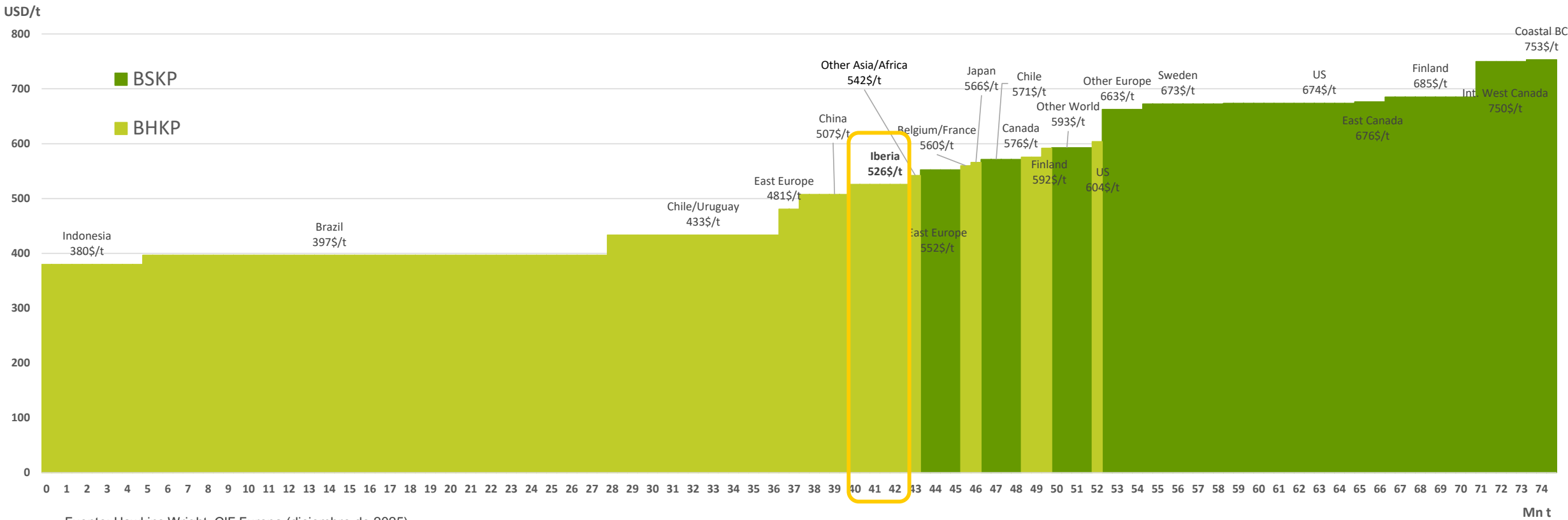


- Cash cost de 483€/tn en 2025, **-70€/tn respecto a 2022**. Los ahorros se han conseguido por mejoras en los costes de madera, gracias a la estrategia de suministro local de Ence, y la optimización del procesamiento de la misma.
- **Excluyendo el impacto de las huelgas en el cuarto trimestre de 2025, el cash cost del año habría sido de 478€/tn** (frente a la previsión de 485 €/tn de principios de año).
- Tras el acuerdo alcanzado con los comités de empresa de Navia y Pontevedra, **Ence podrá reducir la plantilla de su negocio de celulosa en un 15% entre 2026 y 2027 (141 empleados)**. El ahorro anualizado, una vez llevadas a cabo estas salidas, es **11M€ (11€/tn)**, que son parte del Plan de Eficiencia y Competitividad anunciado. El **coste de reducción de plantilla es de 24M€**, provisionado en las cuentas de 2025 y que se desembolsará en 2026/27. A esta salida de caja hay que sumarle c. 2M€ de capex relacionado con las iniciativas de IA y reingeniería de procesos (salida de caja total de 26M€ para 22€/tn de ahorros).
- A este plan se suman el **Plan de ahorro de costes y descarbonización en Navia**, con una **inversión estimada de 35M€ en 2025/26** y con **ahorros anuales estimados de 8M€ (8€/tn)**.
- Por todo ello, los **ahorros del Plan de Eficiencia y Competitividad (IA, reingeniería de procesos, salidas de personal)** junto a los de la **descarbonización de Navia suman 30M€ anualizados (30 €/tn)**.

Las celulosas especiales posicionan a Ence como el productor de menor coste frente a los operadores de fibra larga



Costes de producción de celulosa de mercado por región



En 2028, más del 62% de las ventas de Ence provienen de productos sustitutos de fibra larga, siendo Ence el actor de menor coste en el segmento de fibra larga

Venta de certificados de ahorro energético por un importe neto de 40 M€

Totalmente cobrado



Los proyectos de eficiencia energética realizados implican un ahorro energético anual equivalente a 251 GWh, que ha sido verificado por AENOR.

Un Certificado de Ahorro Energético (CAE) es un documento electrónico que garantiza que, tras llevar a cabo una acción de eficiencia energética, se ha conseguido un ahorro equivalente a 1 kWh.

Estos Certificados de Ahorro de Energético (CAE) pueden ser adquiridos por las compañías energéticas para cumplir sus objetivos de ahorro energético.

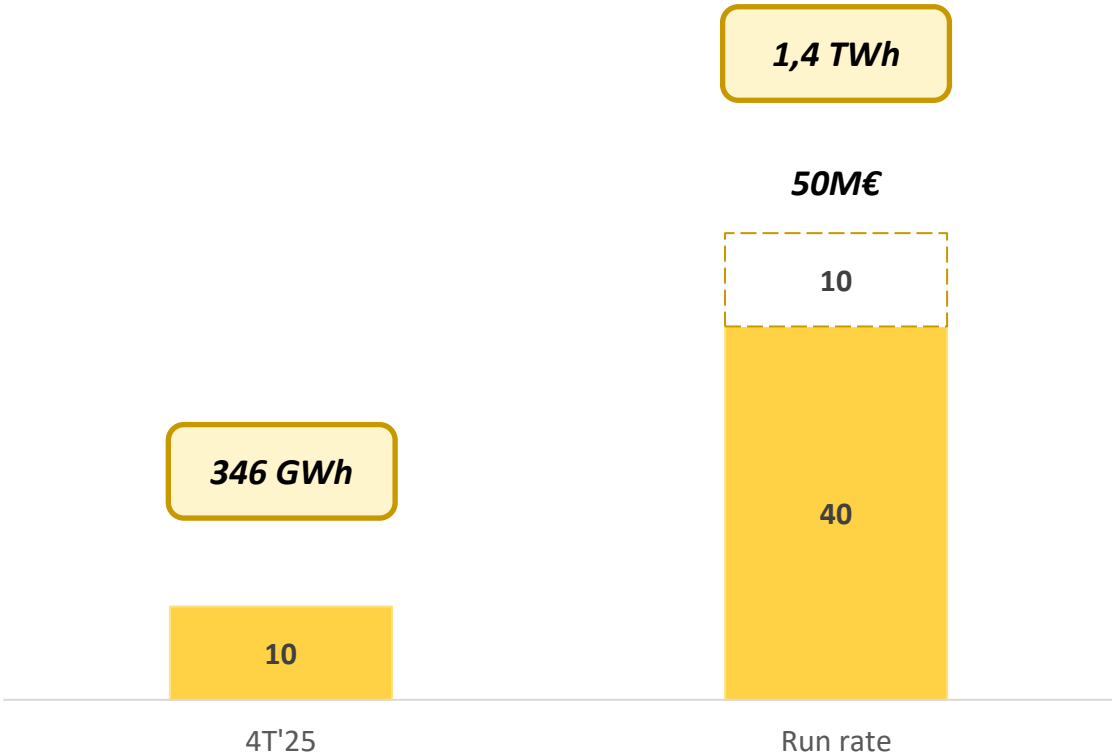
Ence vendió Certificados de Ahorro Energético (CAE) por un importe neto de 40 M€ en 2025.

Los CAE han contribuido al resultado de celulosa con 40 M€ en 2025, totalmente cobrados. Esperamos ingresar 10 M€ adicionales en 2026, de los cuales, aproximadamente 6 M€ serán en el primer semestre 2026.

El negocio de biomasa a electricidad regulada se beneficia de nuevos parámetros regulatorios

EBITDA run-rate del negocio de biomasa a electricidad regulada (€M)

- El Ministerio español para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITECO) publicó parámetros actualizados de remuneración aplicables a las instalaciones de biomasa y cogeneración. Los nuevos parámetros aumentan la remuneración a la operación en +6€/MWh para las instalaciones de biomasa de Magnon y +20€/MWh para la unidad de cogeneración (LU-13).
- Para una producción cruce de 1,4 TWh, los nuevos parámetros generan un EBITDA incremental de aproximadamente 10 M€, adicionales al EBITDA run-rate potencial de 10 M€.



Impacto positivo de los nuevos parámetros regulatorios estimado en +10 M€ de EBITDA anual recurrente para una producción estimada de 1,4 TWh

Avances en nuestra plataforma de calor industrial renovable en España

Objetivo: suministro de energía térmica de 2TWh para 2030 y contribución de más de 40 M€ al EBITDA



Actualmente, 1 contrato en funcionamiento, 1 proyecto en fase de puesta en marcha y 3 en construcción.
Cartera de proyectos un ROCE ¹ requerido >11%.

¹ ROCE = EBIT / Patrimonio Netos + Deuda Neta (incluyendo arrendamientos)

12

Primer paso hacia la creación de una plataforma de biometano en España

Objetivo: >1 TWh de producción de biometano para 2030 y una contribución de más de 60 M€ al EBITDA



La Galera consolida un crecimiento anual de la producción del +27% bajo el O&M de ENCE, impulsado por iniciativas operativas sin CapEx asociado.
Buscando activamente oportunidades inorgánicas para acelerar el desarrollo del pipeline

¹ ROCE = EBIT / Patrimonio Netos + Deuda Neta (incluyendo arrendamientos)

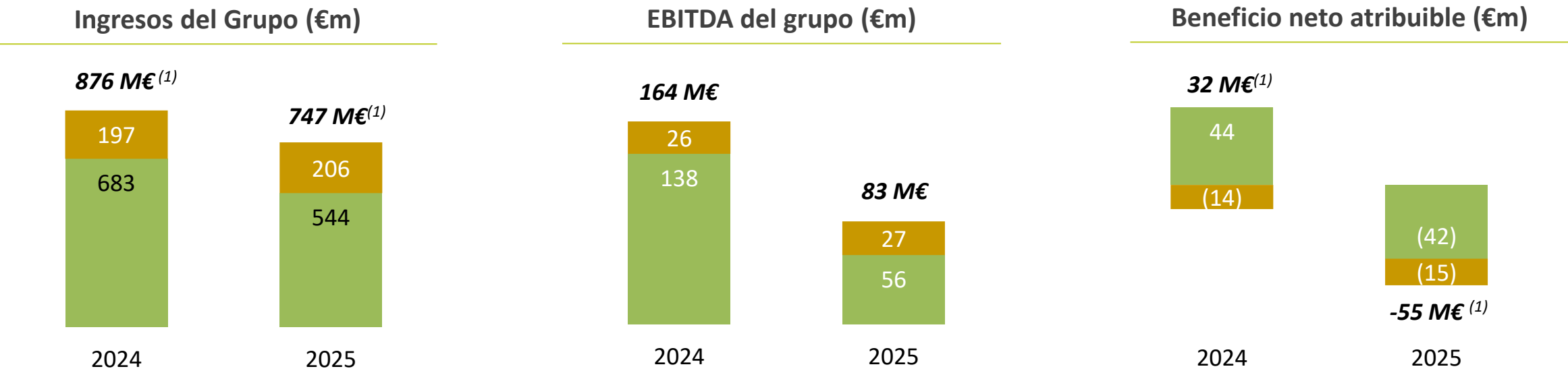


2.

Resultados financieros del 4T25

EBITDA consolidado de 83 M€ en 2025

EBITDA de 13 M€ en el cuarto trimestre de 2025



- Los ingresos del Grupo en 2025 vienen marcados por la caída de precios de la celulosa y una mayor generación en el negocio de renovables.
 - En el 4T25, los ingresos por celulosa ascendieron a 131 M€ frente a 153 M€ en el 4T24 y 132 M€ en el 3T25. En el negocio de renovables, los ingresos ascendieron a 57 M€ frente a 56 M€ en 2024 y 50 M€ en el 3T25.
- El EBITDA en el negocio de celulosa es el resultado de los menores precios de la celuosa combinado con la aportación de los certificados de ahorro energético y las mejoras en cash cost. En el negocio de las renovables, el mayor volumen de producción ha compensado unos mayores costes de de gas y de certificados de CO2.
 - En el 4T25, el EBITDA de celulosa ascendió a 3 M€ frente a 6 M€ en el 4T24 y 4 M€ en el 3T25. En renovables, el EBITDA ascendió a 10 M€ frente a 6 M€ en el 3T24 y 8 M€ en el 3T25.

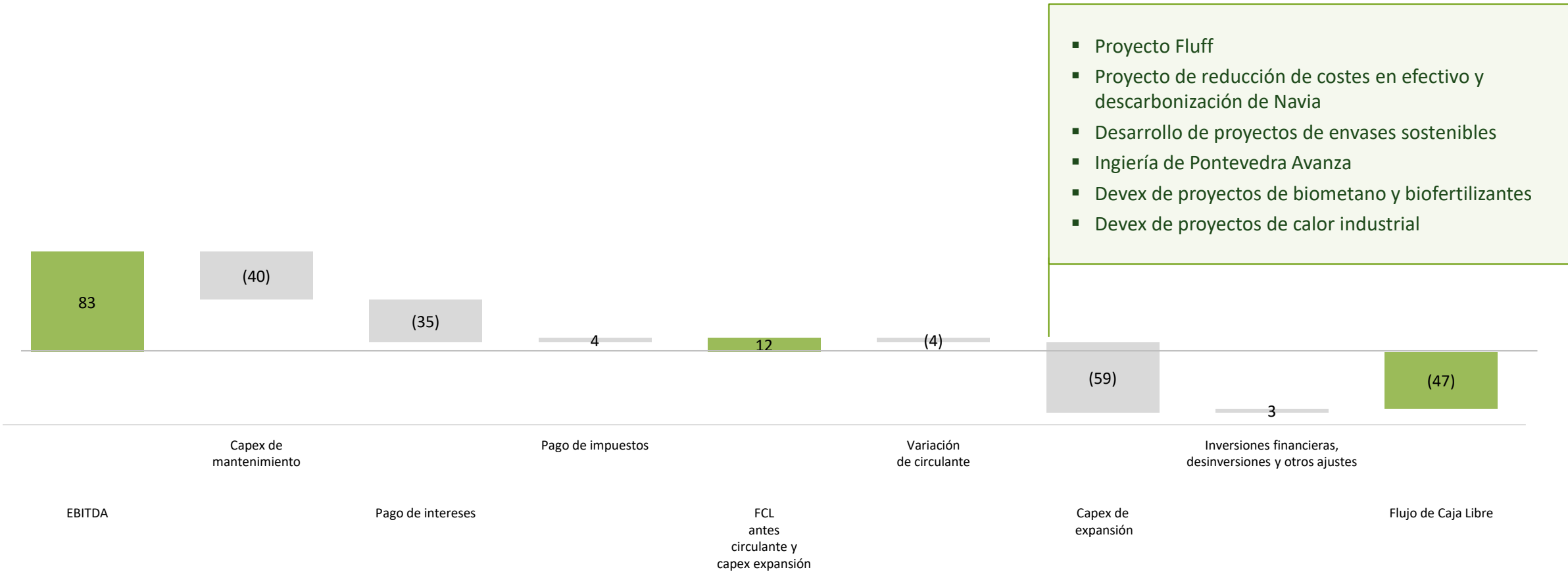
(1) Incluyendo ajustes de consolidación

+12 M€ FCL antes de variación de circulante y capex de expansión y eficiencia

59 M€ en capex de expansión y eficiencia



Flujo de Caja 2025 (M€)

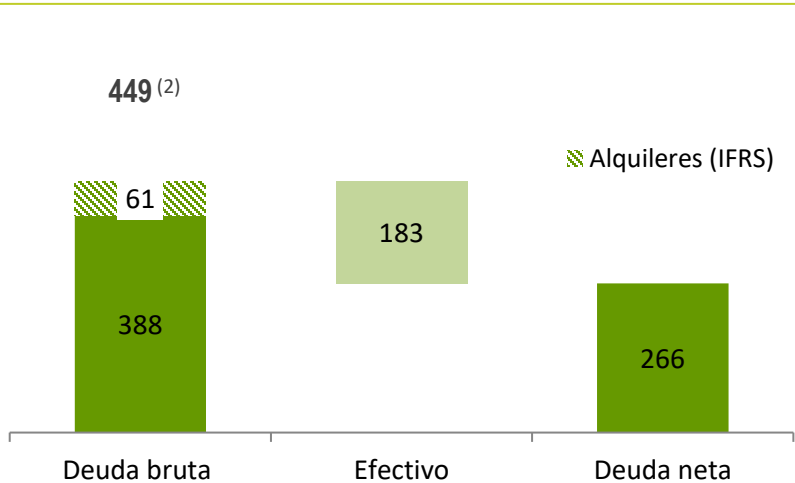


Fuerte liquidez, vencimientos a largo plazo y sin covenants en el negocio de Celulosa

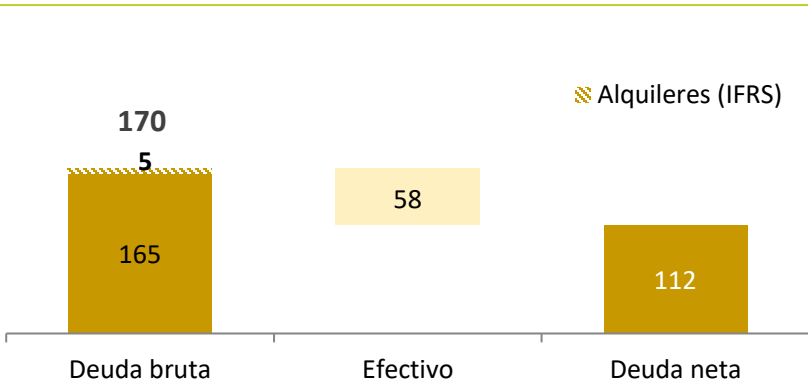
Deuda neta consolidada de 378 M€ a cierre de 2025



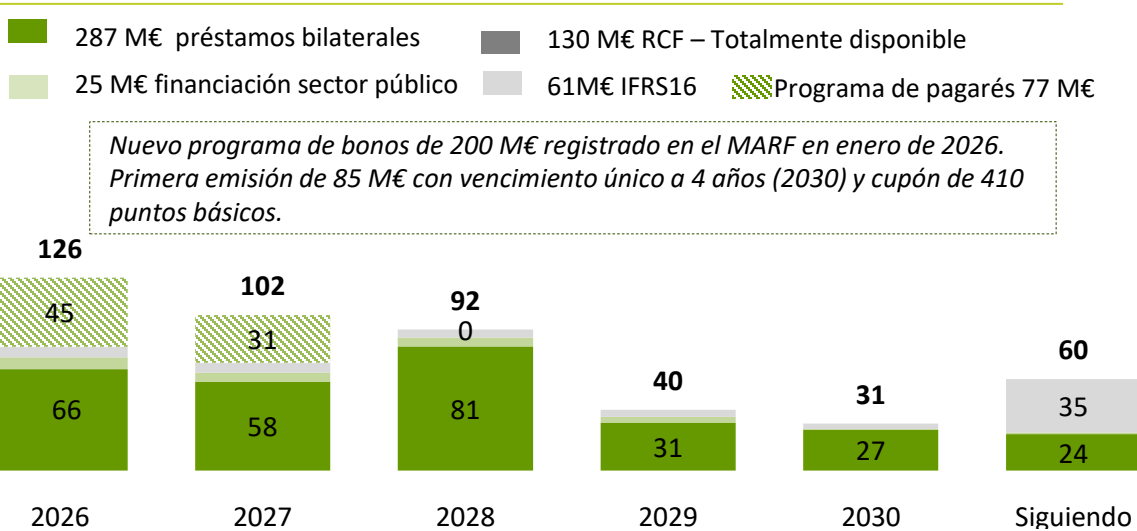
Negocio de Celulosa: deuda neta a 31 dic. 2025 (M€) ⁽¹⁾



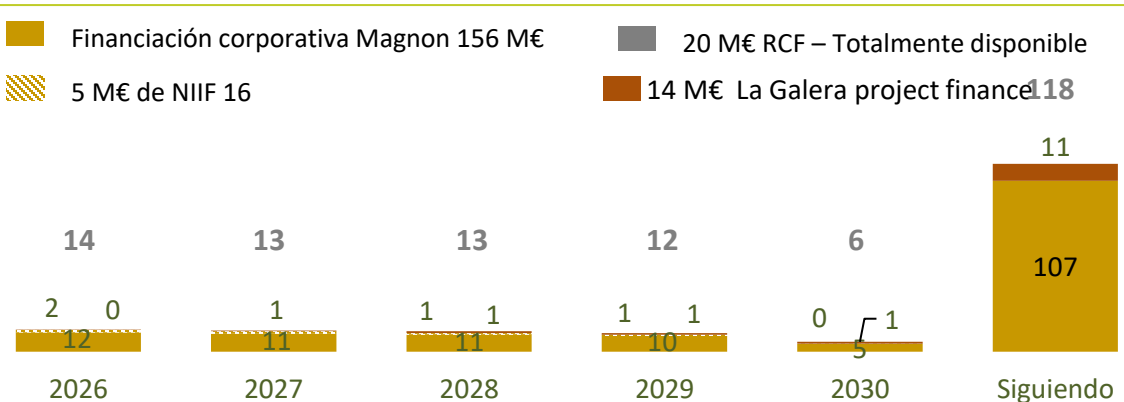
Negocio de Renovables: deuda neta a 31 dic. 2025 (M€) ⁽¹⁾



Negocio de Celulosa: calendario de vencimientos (M€)



Negocio de Renovables: Calendario de vencimientos (M€)



¹ Incluye comisiones de apertura

² La deuda del negocio de celulosa está libre de convenants

ENCE: líder de su sector en sostenibilidad, herramienta calve para aumentar la competitividad del grupo

Aspectos destacados 4T 2025



Operaciones Seguras y eficientes
Reducción de costes operacionales

Protegiendo la salud y seguridad de empleados y contratistas

- ✓ IF Celulosa e IF Plantas de Energía 6 y 3 veces mejor al de referencia sectorial, respectivamente
- ✓ Parada técnica de Navia sin accidentes (con/sin baja) y Pontevedra sin accidentes con baja.

Reducción de olores

- ✓ En Navia, récord histórico con **0 minutos de olor** registrados.

Reducción consumo agua

- ✓ En Navia, récord histórico con menor consumo específico de agua m³/tAD.

Contribución a la economía circular:

- ✓ **Proyectos pioneros de valorización** de cenizas y lodos calizos en el sector minero y cementero
- ✓ **100%** plantas (celulosa y energía) certificadas **Residuo Cero**.
- ✓ 3er año de funcionamiento del sistema de recuperación de agua en Pontevedra aumentando la resiliencia frente al riesgo climático de sequía.



Gobierno del sistema

- ✓ **Actualización del Código de Conducta** y aprobación del primer **Código de Conducta de terceras partes**.
- ✓ Implementación y certificación **ISO 37001** de Sistema de gestión antisoborno.



Bioproductos y servicios ecosistémicos
Mejora de márgenes

Celulosa especiales con mayor valor añadido:

- ✓ 3 nuevas certificaciones de sostenibilidad para pasta fluff.
- ✓ 32% en ventas de celulosas especiales con mejores márgenes y creciendo en el 4T25.

Fibra reciclada - As Pontes

- ✓ Obtención de la **Autorización Ambiental Integrada** (AAI) para el desarrollo de la bioplanta para la producción de fibra reciclada en As Pontes. Este proyecto de economía circular combina la recuperación de fibras papeleras y textiles, producción de energía renovable y captura de CO₂, con un relevante impacto en materia de empleo y sostenibilidad en la comarca.

Bioproductos y servicios ecosistémicos forestales

- ✓ **Material vegetal adaptado al cambio climático:** 1 nuevo clon en fase comercial.
- ✓ **>4.300 ha de sumideros forestales** inscritos en distintos esquemas de mercado voluntario de carbono.



Cadena de suministro responsable
Proveedor preferente

Cadena de suministro certificada

- ✓ **89%** Patrimonio certificado.
- ✓ **77%** Madera empleada certificada.
- ✓ **100% plantas certificadas** Sure System (Biomasa Sostenible).

Supervisión de la cadena de suministro

- ✓ **Despliegue del Nuevo Procedimiento de Diligencia Debida** con terceras partes para minimizar el riesgo de vulneración de derechos humanos e impactos ambientales negativos en la cadena de suministro con 1.500 terceras partes evaluadas.
- ✓ Obtención de la **certificación PEFC** para el trading de biomasa.



Impacto social positivo
Sostenibilidad del negocio

El talento como ventaja competitiva

- ✓ **25% mujeres en la plantilla.**
- ✓ **30%** mujeres directivas (directivas y gerentes).
- ✓ **41%** vacantes cubiertas con promoción interna.

Generando impacto social positivo en las comunidades locales

- ✓ **Lanzamiento de la nueva edición del Plan Social Ence Pontevedra 2025** dotado con hasta 3 M€ para proyectos sociales y ambientales en el entorno, con 240 proyectos beneficiarios.

Promoviendo el desarrollo profesional en el entorno rural

- ✓ **>950 asesoramientos** técnicos a propietarios forestales.
- ✓ Nueva edición del **programa de formación de maquinistas forestales**.

- ✓ Aprobación de la **Política de defensa de la competencia (Antitrust)**.



3.

Perspectivas para 2026 y conclusiones

Perspectivas para 2026 y conclusiones:



- Perspectivas positivas para los precios brutos del BHKP en Europa gracias a (i) fundamentales de demanda (incluyendo el crecimiento de economías emergentes y el proceso de sustitución de fibras), (ii) transformaciones hacia dissolving y (iii) limitaciones de producción en Indonesia. Las subidas de precio anunciadas deberían llevar al PIX hasta los 1.330 \$/tn en marzo (frente a los 1.100 \$/tn de cierre de 2025 y los mínimos de agosto de 2025 de 1.000 \$/tn).
- Las medidas de ahorro de costes han permitido reducir en 10€/tn el cash cost en 2025 (reducción de -44 €/t en 4T25 vs. 4T24). En 2025, el cash cost fue de 483€/tn, el más bajo desde 2022 (-70€/tn).
- Se espera que las iniciativas de ahorro de costes en ejecución, incluyendo el Plan de Eficiencia y Competitividad y el plan de reducción de costes y descarbonización de Navia, reduzcan el cash cost en 30€/tn en el periodo 2026/27. En 2026 se deberían materializar 15€/tn en 2026, por lo que estimamos un cash cost de 468€/tn para el año. Con respecto a los procedimientos de despido colectivo, se han alcanzado acuerdos en ambas biofábricas para amortizar 141 puestos en el negocio de celulosa a través de bajas voluntarias, prejubilaciones y recolocaciones en otras unidades de negocio dentro del grupo.
- Nuevos parámetros regulatorios aumentan la remuneración a la operación (Ro) de las plantas de biomasa en 6€/MWh y en las plantas de cogeneración en 20€/MWh. Esto debería suponer un EBITDA incremental de +10 M€ para Magnon para una producción estimada de c. 1,4TWh.
- **El negocio de celulosa, centrado en celulosas especiales, multiplicará el EBITDA medio del ciclo en 1,5x:**
 - Ingresos: (i) las celulosas especiales con mayor margen superarán el 62% de los volúmenes de 2028, generando un EBITDA incremental de 22 M€, (ii) As Pontes obtuvo la Autorización Ambiental Integrada en el 3T25, (iii) el inicio de la producción de envases sostenibles de celulosas moldeada en 2S27.
 - Medidas en ejecución en cash cost (30 €/tn): (i) Plan de Eficiencia y Competitividad para generar un ahorro de aprox. 22 €/t desde 2027, (ii) proyecto de descarbonización y reducción de costes de Navia (aprox. 8 €/t de ahorro),
 - Pontevedra Avanza: plan integral de capex que generará ahorros de 20 €/t
- Las celulosas especiales, diseñadas para sustituir a los productos fibra larga de mayor coste, están permitiendo a Ence posicionarse como un operador top cuartil en la curva de costes global. En 2026, estas celulosas especiales deberían representar cerca del 40% de los volúmenes de ventas (frente al 30% en 2025).
- Estamos desarrollando la **mayor plataforma de energías renovables a base de biomasa en la P. Ibérica, incluyendo biomasa a electricidad, a calor industrial renovable, biometano y combustibles renovables**. La plataforma avanza con el objetivo de llegar prácticamente a triplicar su EBITDA en 2030.
- **La ejecución de estos proyectos será adaptada a la generación de caja para mantener un apalancamiento prudente y una remuneración atractiva al accionista.**



Anexos

Estados Financieros del Grupo

Pérdidas y Ganancias

Datos en Mn€	2025			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Importe neto de la cifra de negocios	543,6	206,0	(2,4)	747,3
Resultado operaciones de cobertura	8,7	2,6	-	11,3
Otros ingresos	81,0	7,9	(1,4)	87,4
Aprovisionamientos y variación de existencias	(349,7)	(67,0)	2,4	(414,3)
Gastos de personal	(87,0)	(25,6)	-	(112,6)
Otros gastos de explotación	(140,6)	(96,4)	1,4	(235,7)
EBITDA	56,0	27,4	(0,0)	83,5
Amortización	(52,7)	(32,0)	1,9	(82,8)
Agotamiento forestal	(7,2)	(0,1)	0,0	(7,3)
Deterioro y rtdo. por venta de inmovilizado	(0,1)	0,8	0,0	0,8
Otros resultados no ordinarios de las operaciones	(26,2)	(4,9)	0,0	(31,1)
EBIT	(30,1)	(8,7)	1,9	(36,9)
Gasto financiero neto	(23,5)	(16,6)	-	(40,1)
Otros resultados financieros	(3,9)	(1,0)	(0,0)	(4,9)
Resultado antes de impuestos	(57,5)	(26,3)	1,9	(81,9)
Impuestos sobre beneficios	15,8	3,7	(0,1)	19,4
Resultado Neto	(41,6)	(22,6)	1,7	(62,5)
Resultado Socios Externos	-	8,0	-	8,0
Resultado Neto Atribuible	(41,6)	(14,5)	1,7	(54,5)
Resultado Neto por Acción (BPA Básico)	(0,17)	(0,06)	0,01	(0,22)

2024			
Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
683,2	196,7	(3,7)	876,2
(0,6)	(2,8)	-	(3,4)
21,8	5,3	(1,3)	25,8
(342,2)	(69,6)	3,7	(408,1)
(89,6)	(23,5)	-	(113,1)
(134,4)	(79,7)	1,3	(212,8)
138,2	26,3	0,0	164,5
(57,9)	(34,5)	1,6	(90,8)
(9,7)	-	-	(9,7)
(1,7)	1,7	-	(0,0)
3,8	(4,5)	-	(0,6)
72,6	(10,9)	1,6	63,3
(18,6)	(13,8)	-	(32,4)
1,2	0,3	(0,0)	1,5
55,2	(24,5)	1,6	32,4
(11,4)	(0,7)	(0,1)	(12,2)
43,8	(25,2)	1,5	20,1
-	11,4	-	11,4
43,8	(13,8)	1,5	31,6
0,18	(0,06)	0,01	0,13

Estados Financieros del Grupo

Flujo de Caja

Datos en Mn€	2025				2024			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(57,5)	(26,3)	1,9	(81,9)	55,2	(24,5)	1,6	32,3
Amortización del inmovilizado	59,9	32,1	(1,9)	90,1	67,6	34,5	(1,6)	100,5
Variación de provisiones y otros gastos a distribuir	35,7	8,9	-	44,5	8,6	4,9	-	13,5
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	0,6	0,3	-	0,9	1,9	(1,7)	-	0,2
Resultado financiero neto	25,5	16,4	(0,0)	41,8	17,8	13,6	-	31,4
Ajuste regulación eléctrica	(2,2)	(6,9)	-	(9,1)	(0,8)	(0,9)	-	(1,7)
Subvenciones transferidas a resultados	(0,9)	(0,1)	-	(0,9)	(0,9)	(0,1)	-	(1,1)
Ajustes al resultado	118,5	50,7	(1,9)	167,3	94,2	50,3	(1,6)	142,8
Existencias	0,7	(11,0)	-	(10,4)	(29,5)	0,1	0,0	(29,4)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	15,7	16,6	(5,2)	27,1	(8,3)	(28,5)	4,1	(32,8)
Inversiones financieras y otro activo corriente	-	-	-	-	-	-	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(5,5)	(19,9)	5,2	(20,3)	1,1	(0,9)	(4,1)	(3,9)
Cambios en el capital circulante	10,8	(14,4)	0,0	(3,6)	(36,7)	(29,3)	-	(66,0)
Pago neto de intereses	(19,6)	(15,7)	0,0	(35,2)	(19,3)	(14,2)	-	(33,4)
Cobros de dividendos	-	-	-	-	0,0	-	-	0,0
Cobros/(Pagos) por impuesto sobre beneficios	3,0	0,6	-	3,6	(6,5)	9,6	-	3,1
Otros cobros / pagos	-	-	-	-	(0,2)	-	-	(0,2)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(16,5)	(15,1)	0,0	(31,6)	(26,0)	(4,6)	0,0	(30,5)
Flujo de caja de explotación	55,3	(5,0)	0,0	50,3	86,7	(8,1)	(0,0)	78,6
Activos materiales y biológicos	(67,5)	(25,1)	(0,0)	(92,6)	(52,0)	(18,9)	-	(70,9)
Activos inmateriales	(4,5)	(1,4)	-	(5,8)	(4,6)	(1,4)	-	(6,0)
Otros activos financieros y empresas del Grupo	7,9	(2,1)	(6,1)	(0,3)	(45,3)	(18,9)	44,0	(20,2)
Cobros por desinversiones ¹	1,6	0,3	(0,1)	1,8	1,2	1,0	-	2,2
Flujo de caja de inversión	(62,4)	(28,3)	(6,2)	(96,9)	(100,7)	(38,1)	44,0	(94,8)
Flujo de caja libre	(7,1)	(33,3)	(6,2)	(46,6)	(14,0)	(46,3)	44,0	(16,2)
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio	(1,2)	-	-	(1,2)	0,7	-	-	0,7
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	(5,7)	1,3	6,2	1,8	(69,4)	109,0	(44,0)	(4,4)
Pagos por dividendos	-	(0,4)	-	(0,4)	(34,0)	(5,1)	-	(39,1)
Flujo de caja de financiación	(6,9)	0,8	6,2	0,1	(102,7)	103,8	(44,0)	(42,8)
Aumento / (disminución) neta de efectivo y equivalentes	(14,0)	(32,5)	0,0	(46,5)	(116,6)	57,6	-	(59,1)

¹ Las desinversiones en 2025 excluyen el vencimiento en enero de 2025 de inversiones financieras actuales por un valor de 10 millones de euros, ya que se consideran efectivo y equivalentes de efectivo

Estados Financieros del Grupo

Balance de Situación

Datos en Mn€	2025				2024			
	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado	Celulosa	Renovables	Ajustes	Consolidado
Inmovilizado inmaterial	20,9	56,3	(11,0)	66,2	19,2	57,2	(11,6)	64,9
Inmovilizado material	648,2	371,0	(5,1)	1.014,0	608,6	372,4	(6,4)	974,6
Activos biológicos	65,2	0,2	0,0	65,4	66,1	0,3	(0,0)	66,3
Participaciones a largo plazo en empresas del Grupo	114,0	0,0	(114,0)	0,1	114,0	0,6	(114,0)	0,7
Préstamos a largo plazo con empresas del Grupo	59,4	(0,0)	(59,4)	(0,0)	65,7	-	(65,7)	-
Activos por impuestos diferidos	49,2	27,2	2,8	79,2	35,2	23,9	2,9	62,0
Otros activos no corrientes	10,3	2,9	0,0	13,2	19,5	20,3	-	39,8
Efectivo para cobertura de deuda financiera	-	11,5	-	11,5	-	10,0	-	10,0
Activos no corrientes	967,1	469,1	(186,7)	1.249,5	928,3	484,7	(194,8)	1.218,3
Existencias	75,9	16,3	(0,0)	92,1	82,1	12,5	(0,0)	94,6
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	23,0	24,7	(2,5)	45,3	39,5	36,0	(6,0)	69,4
Impuesto sobre beneficios	2,9	0,6	-	3,5	5,3	1,3	-	6,6
Otros activos corrientes	14,9	0,0	0,0	14,9	15,7	0,3	0,0	16,1
Derivados de cobertura	0,6	1,0	-	1,6	-	-	-	-
Inversiones financieras temporales EEGG	0,0	0,9	(0,9)	0,0	0,2	0,7	(0,8)	0,0
Inversiones financieras temporales	2,4	0,1	0,0	2,5	13,3	0,2	(0,0)	13,6
Efectivo y equivalentes	180,6	46,9	-	227,5	184,6	79,4	-	263,9
Activos corrientes	300,2	90,5	(3,4)	387,3	340,7	130,4	(6,9)	464,2
TOTAL ACTIVO	1.267,3	559,7	(190,1)	1.636,9	1.269,0	615,1	(201,6)	1.682,4
Patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante	522,0	82,5	(127,3)	477,2	559,1	95,6	(129,0)	525,6
Intereses minoritarios	-	89,4	-	89,4	-	97,1	-	97,1
Total Patrimonio neto	522,0	172,0	(127,3)	566,7	559,1	192,6	(129,0)	622,6
Deudas a largo plazo con EEGG y asociadas	-	88,4	(59,4)	29,0	-	94,7	(65,7)	29,0
Deuda financiera a largo plazo	323,3	157,3	-	480,6	291,3	155,1	-	446,4
Derivados de cobertura	1,0	0,2	-	1,2	2,2	1,8	-	4,0
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	36,6	0,7	-	37,3	28,9	0,6	(0,0)	29,5
Otros pasivos no corrientes	26,8	60,3	(0,0)	87,0	33,8	71,9	-	105,7
Pasivos no corrientes	387,6	306,9	(59,4)	635,2	356,2	324,2	(65,7)	614,7
Deuda financiera a corto plazo	126,0	12,9	0,0	138,9	149,2	13,0	-	162,2
Derivados de cobertura	1,1	0,7	-	1,8	6,9	1,1	(0,00)	8,0
Acreedores comerciales y otras deudas	181,8	60,4	(2,5)	239,7	166,4	80,2	(6,0)	240,6
Deudas a corto plazo con EEGG	0,7	2,7	(0,9)	2,5	0,7	1,0	(0,8)	0,9
Impuesto sobre beneficios	0,0	0,0	(0,0)	0,1	0,0	0,0	-	0,0
Provisiones para riesgos y gastos	48,0	4,0	-	52,1	30,5	3,0	-	33,5
Pasivos corrientes	357,6	80,8	(3,4)	435,0	353,7	98,3	(6,9)	445,1
TOTAL PASIVO	1.267,3	559,7	(190,1)	1.636,9	1.269,0	615,1	(201,6)	1.682,4

El negocio de celulosa incluye entre sus inversiones el mayor coste relativo al proyecto Navia 80 finalizado en 2019 por importe de 8 M€, como consecuencia de la resolución arbitral de fecha 17 de junio en la que se insta al Grupo al pago de 15 M€ de los que ya se encontraban registrados 8 M€.

Ence presenta sus resultados de acuerdo con la normativa contable generalmente aceptada (NIIF). Adicionalmente el presente informe proporciona otras medidas complementarias no reguladas en las NIIF que son utilizadas por la Dirección para evaluar el rendimiento de la compañía. Las Medidas Alternativas de Rendimiento utilizadas en esta presentación son definidas, reconciliadas y explicadas en el correspondiente informe trimestral de resultados disponible en la sección de inversores de nuestra página web. www.ence.es.

EBITDA

El EBITDA es una magnitud que mide el resultado de explotación excluyendo la amortización del inmovilizado y el agotamiento forestal, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, así como otros resultados no ordinarios de las operaciones que alteren su comparabilidad en distintos periodos

El EBITDA es un indicador utilizado por la Dirección para comparar los resultados ordinarios de la Compañía a lo largo del tiempo. Proporciona una primera aproximación a la caja generada por las actividades ordinarias de explotación de la Compañía, antes del pago de intereses e impuestos y es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar los resultados de distintas empresas.

OTROS RESULTADOS NO ORDINARIOS DE LAS OPERACIONES

La partida de otros resultados no ordinarios de las operaciones hace referencia aquellos ingresos y gastos puntuales y ajenos a las actividades ordinarias de explotación de la Compañía que alteren su comparabilidad en distintos periodos

COSTE POR TONELADA / CASH COST

El coste por tonelada de celulosa o cash cost es la medida utilizada por la Dirección como principal referencia de la eficiencia en la producción de celulosa. Incluye todos los costes directamente relacionados con la producción y ventas de celulosa con impacto en los flujos de caja, y por tanto sin tener en cuenta la amortización del inmovilizado, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes, otros resultados no ordinarios de las operaciones, los resultados financieros y el gasto por impuesto de sociedades.

Estos costes pueden medirse como la diferencia entre los ingresos por ventas de celulosa y el EBITDA del negocio de celulosa ajustada por la liquidación de coberturas, el ajuste del agotamiento forestal y de la variación de existencias. Para el cálculo del cash cost, los costes relacionados con la producción se dividen por el número de toneladas producidas y los costes de estructura, comercialización y logística se dividen por el número de toneladas vendidas.

MARGEN OPERATIVO POR TONELADA DE CELULOSA

El margen operativo es un indicador del margen de explotación del negocio de celulosa sin tener en cuenta la amortización del inmovilizado, los deterioros y resultados sobre activos no corrientes y otros resultados no ordinarios de las operaciones, ajustado por la liquidación de coberturas y el ajuste del agotamiento forestal.

Proporciona una medida de la rentabilidad del negocio y se mide como la diferencia entre el precio medio de venta por tonelada, que se calcula dividiendo los beneficios de la venta de celulosa entre el número de toneladas vendidas, y el cash cost.

GASTO FINANCIERO NETO Y OTROS RESULTADOS FINANCIEROS

La partida de gasto financiero neto agrupa los ingresos y gastos financieros, mientras que la partida de otros resultados financieros agrupa las diferencias de cambio, la variación en el valor razonable de instrumentos financieros y el deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros.

INVERSIONES DE MANTENIMIENTO, DE EFICIENCIA Y EXPANSION Y DE SOSTENIBILIDAD

Ence facilita el desglose del flujo de caja de inversión incluido en el estado de flujos de efectivo para cada una de sus unidades de negocio clasificando, los pagos por inversiones en las siguientes categorías: inversiones de mantenimiento, inversiones de eficiencia y de expansión, inversiones en sostenibilidad e inversiones financieras.

La dirección técnica de Ence clasifica estas inversiones en función de los siguientes criterios: Las inversiones de mantenimiento son aquellas inversiones recurrentes destinadas a mantener la capacidad y productividad de los activos de la Compañía, mientras que las inversiones de eficiencia y expansión son aquellas destinadas a incrementar la capacidad y productividad de los mismos. Por su parte, las inversiones en sostenibilidad son aquellas destinadas a mejorar los estándares de calidad, seguridad y salud de las personas, mejorar el medio ambiente y el entorno, así como a la prevención de la contaminación. Las inversiones financieras corresponden a pagos por inversiones en activos financieros.

La publicación de los flujos de caja de las inversiones por área sirve para facilitar el seguimiento de la ejecución del Plan Estratégico publicado.

FLUJO DE CAJA DE EXPLOTACIÓN

El flujo de caja de explotación coincide con el flujo de efectivo de las actividades de explotación incluido en el estado de flujos de efectivo. Sin embargo, se llega al flujo de caja de explotación partiendo del EBITDA, y en otro escenario se llega al flujo de efectivo de actividades de explotación partiendo del resultado antes de impuestos. Por este motivo los ajustes al resultado en uno y otro caso no coinciden. Esta medida se presenta a efectos de conciliar el EBITDA con el flujo de caja de explotación.

FLUJO DE CAJA LIBRE

Ence presenta el cálculo del flujo de caja libre como la suma de los flujos netos de efectivo de actividades de explotación y los flujos netos de efectivo de actividades de inversión. El flujo de caja libre informa sobre la caja resultante de las actividades de explotación y de inversión del Grupo y que queda disponible para remunerar a los accionistas y para reducir la deuda financiera neta.

FLUJO DE CAJA LIBRE NORMALIZADO

El flujo de caja libre normalizado es el resultado de añadir al EBITDA la variación del capital circulante, los pagos por inversiones de mantenimiento, el pago neto de intereses y los pagos por el impuesto sobre beneficios. Proporciona una primera aproximación al flujo de caja generado por las actividades de explotación de la compañía, antes del cobro por la desinversión de activos, los ajustes relativos a la regulación del sector eléctrico y otros ajustes al beneficio. Representa que está disponible para realizar inversiones adicionales a las de mantenimiento, para remunerar a los accionistas y para reducir la deuda financiera neta.

DEUDA NETA / POSICIÓN DE CAJA NETA

La deuda financiera del balance incluye obligaciones y otros valores negociables, deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros, incluyendo arrendamientos (IFRS 16). No incluye sin embargo la valoración de instrumentos financieros derivados ni deudas con entidades del Grupo y asociadas.

La deuda neta o posición de caja neta se calcula como la diferencia entre el saldo de deuda financiera a corto y a largo plazo en el pasivo del balance y el saldo de efectivo disponible en balance, que incluye el saldo de efectivo y equivalentes, junto con el efectivo para la cobertura de deuda financiera incluido dentro de los activos financieros a largo plazo y el saldo de otras inversiones financieras en el activo corriente.

La deuda financiera neta o posición de caja neta proporciona una primera aproximación a la posición de endeudamiento de la Compañía y es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar distintas empresas.

ROCE

El ROCE es el ratio utilizado por la Dirección como principal indicador de la rentabilidad obtenida sobre el capital empleado. Se calcula como el cociente entre el resultado de explotación (EBIT) de los últimos 12 meses y el capital empleado medio del periodo, tomando como capital empleado la suma de los fondos propios y la deuda financiera neta. Los fondos propios del negocio de Celulosa se calculan como la diferencia entre los fondos propios consolidados y los del negocio de Energía Renovable.

Se trata de un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para medir y comparar la rentabilidad de distintas empresas.



Cumplimos nuestros compromisos Generamos valor